

Необходимо отметить, что один из главных уроков валютного кризиса в странах ЮВА - необходимость соблюдения разумных пропорций между внешней и внутренней либерализацией. Снятие контроля за движением капиталов неизбежно откроет страну для масштабных валютных спекуляций. Поэтому если национальный банковский сектор слаб и не может выдержать крупного оттока капитала, то с полным снятием ограничений на иностранные краткосрочные инвестиции лучше повременить.

Кризис в странах ЮВА продемонстрировал, что существует риск международного "заражения". Масштабы перемещения капитала сегодня таковы, что хорошие макроэкономические показатели (низкая инфляция, актив баланса по текущим операциям, невысокие внешняя задолженность и платежи по обслуживанию долга) не могут служить гарантией.

В развитых странах в течение уже ряда лет наблюдается подъем на фондовых рынках, вследствие чего стоимость акций оказалась значительно завышенной. Однако потрясения на фондовых рынках развитых стран, несмотря на благоприятное состояние их экономики, вполне вероятны. Для стран же с развивающимися рынками такой кризис может обернуться снижением иностранных инвестиций.

Для стран с переходной экономикой необходимым будет ужесточение денежной и бюджетной политики одновременно с понижением обменного курса и повышением процентных ставок. Эти меры приведут к сокращению объемов импорта и усилению конкурентоспособности экспортной продукции. Высокие процентные ставки привлекут денежные средства и тем ограничат потери.

Главный урок, который можно извлечь из опыта последних лет, состоит в том, что с развитием международной финансовой интеграции отдельные страны время от времени будут испытывать финансовые кризисы, что обычно происходит в периоды неустойчивости как валютного рынка, так и рынка ценных бумаг. Таким образом, международный финансовый кризис имеет как положительные, так и отрицательные аспекты: отрицательный фактор — повышение процентных ставок в странах с развивающейся рыночной экономикой, положительным же аспектом выступает то, что нынешний мировой кризис заставляет страны пересмотреть свои бюджеты и как следствие сократить их дефициты.

Проблема выбора приоритетов валютной политики в странах с переходной экономикой

О.Ч. Кирвель

Стабилизация валютного курса является одной из самых острых проблем, с которыми столкнулись страны Восточной Европы и бывшего СССР в 90-х г.г. Различают два уровня стабилизации в экономике:

на первом, максимальном уровне, основной целью является установление валютного курса, обеспечивающего координацию инфляции и роста, а также нулевое сальдо платежного баланса;

на втором, минимальном уровне, приоритет отдается лишь выравниванию платежного баланса.

Таким образом, режим валютных курсов не может являться целью, а лишь средством для достижения внутреннего и внешнего равновесия. Кроме того, для получения оптимального результата функционирования экономики необходимо соответствие валютной, кредитно-денежной и фискальной политики

Естественно, что первый уровень стабилизации является практически невыполнимым не только в трансформирующихся странах, но даже в развитых рыночных экономиках. Поэтому государства с переходными системами в зависимости от экономической конъюнктуры должны точно определить свои жизненно важные приоритеты на данном отрезке времени.

Можно выделить две минимальные цели для переходных экономик:

снижение темпов инфляции, и как следствие, достижение финансовой стабилизации;

поддержание равновесного платежного баланса, для улучшения конкурентоспособности страны.

Для успешного выполнения поставленных целей необходимо учитывать:

средства, находящиеся в распоряжении государства;

издержки для внутреннего и внешнего равновесия;

этап проведения стабилизационной программы.

Опыт Чехии, Словакии и стран Балтии показывает, что на первом этапе проведения реформ основной целью являлось подавление гиперинфляции до уровня 40% в год, что является необходимой предпосылкой для возобновления экономического роста. Это достигалось посредством жесткой кредитно-денежной, фискальной политикой, политикой доходов, а также режимом фиксированного курса с

привязкой к одной свободно конвертируемой валюте, либо к корзине валют.

Причиной успеха проводимой политики явились следующие предпосылки:

наличие достаточных валютных резервов для поддержания фиксированного курса;

хорошие стартовые условия и высокая степень мощности проводимых структурных реформ, т.е. реальная экономическая адаптация.

Основными издержками на первоначальном этапе являются резкое падение покупательной способности населения, а также возможность экономического спада вследствие политики, ограничивающей совокупный спрос, и снижение конкурентоспособности экономики из-за реального удорожания национальной валюты. Однако, всего этого можно избежать, если не существует противоречия между стабилизацией и реальной экономической адаптацией. При его существовании для избежания вышеназванных издержек следует внести коррективы в валютную политику, что можно продемонстрировать на опыте Польши и Венгрии.

Несмотря на то, что в начале переходного периода проводилась валютная политика, сходная с Чехией и Словакией, в дальнейшем можно отметить существенное отличие, а именно, применение в сочетании с жесткой кредитно-денежной и фискальной политикой гибкого регулирования валютного курса (Crawling Peg), предусматривающего постепенную девальвацию. Причиной такого расхождения явилась грамотная оценка реальной ситуации в экономике. Учитывая недостаточную степень осуществления структурных реформ, а также нехватку валютных резервов, снижение темпов инфляции в максимально короткие сроки повлекло за собой слишком большие издержки. Для восстановления равновесия были поставлены реальные цели, а именно, в краткосрочном плане был отдан приоритет нулевому или положительному сальдо платежного баланса, снижение темпов инфляции предусматривалось лишь в долгосрочном аспекте. Успех стабилизационной программы в Венгрии и Польше очевиден: в течение двух лет эти страны перешли к экономическому росту.

Опыт стран Восточной Европы может быть полезен для Республики Беларусь, России, а также других государств бывшего Советского Союза при разработке приоритетов макроэкономической и валютной политики на современном этапе.

Чем интенсивнее происходят перекрестные слияния в мировой экономике, тем беспокойнее становится на душе у политиков индустриально развитых держав. На протяжении трех десятилетий в странах, участвующих в мировом разделении труда, внешнеторговые потоки растут быстрее, чем валовой национальный продукт. Таким образом, все более значительная часть благосостояния нации складывается за счет потребления импортных товаров.

Динамика роста объемов мировой торговли (левый столбец) и мирового товарного производства за период с 1986 по 1996 г.г. по отношению к предыдущему году, в %.

Для многих компаний конкуренция начинается теперь, главным образом, не внутри страны, а непосредственно на мировом рынке. Конфликты перераспределения между стремительно развивающимися и приходящими в упадок отраслями, между высоко- и низкооплачиваемыми работниками, между имеющими работу и безработными требуют вмешательства политики, в распоряжении которой имеется древнее действенное средство: протекционизм. Протекционизм как таковой едва ли согласуется с используемой риторикой о свободной торговле. Европейский Союз (ЕС) в ст. 110 Договора о создании Европейских Сообществ даже документально зафиксировал свое стремление содействовать гармоничному развитию мировой торговли, постепенному устранению ограничений в международных торговых связях и снятию таможенных барьеров. На переговорах в рамках Генерального соглашения о тарифах и торговле (ГАТТ) действительно было достигнуто последовательное сокращение размеров таможенных сборов. ГАТТ с 1995г. институционально закрепил свое положение многостороннего органа международной торговли в форме Всемирной Торговой Организации (ВТО). Тем не менее низкие средние размеры таможенных пошлин не могут скрыть того, что в отношении "чувствительных сфер" по-прежнему применяются явно более высокие ставки. В широком смысле таможенные сборы чрезвычайно высоки только в развивающихся странах и странах с набирающей темп "пороговой" экономикой. Одним существенным признаком - и мощным двигателем - глобализации является то, что, по крайней мере, удалось устранить значительную часть этих классических преград на пути торговли. Однако протекционизм продолжает использоваться, пусть и в видоизмененной форме. Вместо таможенных пошлин сегодня повсюду распространяются нетарифные торговые препятствия. Разнообразие их форм